

Finansal Sürdürülebilirlik Stratejileri 8

İbrahim Karaaslan¹

Ayşegül Karadavut²

Özet

Dünya genelinde çevre kirliliği, küresel ısınma, kaynak yetersizliği ve kaynakların etkin kullanılmaması, sürdürülebilir kalkınma önündeki en önemli engeller arasında yer almaktadır. Sanayileşme, hızlı kentleşme ve artan enerji talebi, atmosferde sera gazı emisyonlarını artırarak küresel ısınmayı hızlandırmakta ve iklim krizini derinleştirmektedir. Bunun yanı sıra su, enerji ve hammadde gibi temel kaynakların sınırlı olması, mevcut tüketim kalıplarıyla birleştğinde kaynak yetersizliği sorununu büyütmektedir. Geçmişte ekosistemlerin korunması ve çevresel sürdürülebilirliğin sağlanması amacıyla birçok uluslararası anlaşma imzalanmıştır. Bu anlaşmaların temel amacı, çevresel bozulmayı önlemek, doğal kaynakların sürdürülebilir kullanımını teşvik etmek ve iklim değişikliğiyle küresel ölçekte mücadele etmektir. Küresel ölçekte çevresel sorunların derinleşmesinde işletmelerin faaliyetleri belirleyici bir rol oynamaktadır. Özellikle sanayi devrimi sonrası hızla artan üretim ve tüketim odaklı ekonomik faaliyetler, doğal kaynakların aşırı kullanımı, sera gazı emisyonlarının artışı ve ekosistemlerin bozulmasına yol açmıştır. Firmalar; enerji kullanımı, atık üretimi, fosil yakıt tüketimi ve tedarik zinciri süreçleriyle doğrudan veya dolaylı olarak çevre kirliliğine katkıda bulunmaktadır. Bu bağlamda, işletme faaliyetlerinin sürdürülebilirlik ilkeleri doğrultusunda yapılandırılması, çevresel etkilerin minimize edilmesinde kritik bir gereklilik olarak ortaya çıkmaktadır. Sürdürülebilir finansman, işletmelerde finansal kararlar alınırken sadece ekonomik kazançları değil, aynı zamanda çevresel, sosyal ve yönetişimsel (ESG) faktörleri de dikkate alan bir yaklaşımdır. Finansal sürdürülebilirlik stratejisine sahip olmak, şirketler açısından uzun vadeli başarı ve rekabet gücü için kritik öneme sahiptir. Bu stratejiler, firmaların yalnızca ekonomik kârlılığını değil, aynı zamanda çevresel ve sosyal performansını da iyileştirmeyi hedefler. Bu bağlamda çalışmanın sonucunda, işletmeler çevre kirliliğini önlemeye yönelik

1 Doç.Dr., Gümüşhane Üniversitesi, ibrahimkaraaslan@gumushane.edu.tr, 0000- 0001-9259-4587

2 Bilim Uzmanı, Gümüşhane Üniversitesi, aysegul.karadavutt@gmail.com, 0000- 0002-2598-8129

uluslararası anlaşmaları (örneğin Kyoto Protokolü, Paris İklim Anlaşması) desteklemek amacıyla finansal sürdürülebilirlik stratejilerini çevresel hedeflerle uyumlu hale getirmesi gerekmektedir.

Giriş

Günümüz dünyasının çözülmesi zor olan ve günden güne derinleşen ekonomik, sosyal ve çevresel pek çok sorunu (yoksulluk, açlık, gelir-servet adaletsizlikleri, cinsiyet eşitsizliği, mülksüzleşme, küresel ısınma ve kaynakların hızla tükenmesi vs.) varken, kaynakların hızlı ve verimsiz kullanımı ayrıca çevresel risklerin artışı bu sorunları daha da derinleştirmektedir (Coşkun, 2024). Günümüzde çevresel risklerin artışının sonucu olarak küresel ısınma sorunu ortaya çıkmıştır. Küresel iklim krizi, günümüzde dünya genelinde ekosistemler, ekonomik yapılar ve toplumsal yaşam üzerinde derin ve çok boyutlu etkiler oluşturan kritik bir çevresel sorun olarak ortaya çıkmaktadır. Özellikle fosil yakıtların yaygın ve kontrolsüz kullanımı, sera gazı emisyonlarındaki sürekli artış ve ormansızlaşma gibi insan kaynaklı faaliyetler, atmosferde geri döndürülemez değişimlere neden olmaktadır. Bu süreç, ortalama küresel sıcaklıkların yükselmesine, deniz seviyelerinde artışa ve aşırı hava olaylarının daha sık ve daha şiddetli yaşanmasına yol açmaktadır. Söz konusu iklimsel değişiklikler; tarımsal üretkenliğin azalması, su kaynaklarının tehdit altına girmesi ve biyolojik çeşitlilikte ciddi kayıplar yaşanması gibi pek çok çevresel ve ekonomik sorunu beraberinde getirmektedir. Ayrıca bu kriz, halihazırda var olan sosyal ve ekonomik eşitsizlikleri daha da derinleştirme potansiyeline sahiptir (LPP, 2008).

Literatürde genel kabul gören bir görüşe göre, çevresel kalitenin bozulması, sürdürülebilir ekonomik büyümenin önünde ciddi bir engel teşkil etmekte ve aynı zamanda yoksulluğun azaltılması yönündeki çabaları da sekteye uğratmaktadır. Bu doğrultuda Munasinghe (1992), çevre kirliliği ile ekonomik büyüme arasındaki gerilime dikkat çekerek, çevresel bozulmanın kalkınma süreçlerinin sürdürülebilirliğini zayıflattığını ve özellikle düşük gelirli toplumlar için yoksulluk döngüsünü kırmayı zorlaştırdığını vurgulamaktadır.

Çevresel sorunların küresel ölçekte yarattığı tehditler, çevre koruma konusunda uluslararası iş birliğini kaçınılmaz bir gereklilik haline getirmiştir. Bu kapsamda, birçok uluslararası çevre anlaşması, ekosistemlerin korunması ve çevresel sürdürülebilirliğin sağlanması amacıyla imzalanmıştır. Bu anlaşmaların temel amacı, çevresel bozulmayı önlemek, doğal kaynakların sürdürülebilir kullanımını teşvik etmek ve iklim değişikliğiyle küresel ölçekte mücadele etmektir. Örneğin, 1992 yılında Rio de Janeiro’da gerçekleştirilen Birleşmiş Milletler Çevre ve Kalkınma Konferansı’nda (UNCED) kabul edilen

Birleşmiş Milletler İklim Değişikliği Çerçeve Sözleşmesi (UNFCCC), iklim değişikliğiyle mücadelede uluslararası düzeyde atılmış en önemli adımlardan biri olarak kabul edilmektedir (UNFCCC, 1992). Bunun yanında, Montreal Protokolü (1987), ozon tabakasına zarar veren maddelerin kullanımını kademeli olarak ortadan kaldırmayı hedefleyerek çevre koruma alanında somut başarılar elde etmiştir (Montreal Protocol, 1987).

Kyoto Protokolü (1997), gelişmiş ülkelerin sera gazı emisyonlarını azaltma yükümlülüklerini hukuki bir çerçeveye bağlaması açısından önem taşımaktadır (Kyoto Protocol, 1997). Daha güncel bir gelişme olarak, 2015 yılında imzalanan Paris Anlaşması, küresel sıcaklık artışını 2°C'nin altında tutma ve mümkünse 1.5°C ile sınırlama hedefiyle iklim politikalarında yeni bir dönemin başlangıcı olmuştur (Paris Agreement, 2015). Ayrıca, 1992 yılında kabul edilen Biyolojik Çeşitlilik Sözleşmesi (CBD), ekosistemlerin, türlerin ve genetik çeşitliliğin korunmasına yönelik bütüncül bir yaklaşım sunmaktadır (CBD, 1992). Bu çok taraflı anlaşmalar, devletlerin çevre krizlerine karşı ortak sorumluluk bilinciyle hareket ettiğini ve çevresel yönetişimin uluslararası düzeyde kurumsallaşmakta olduğunu ortaya koymaktadır.

Küresel ölçekte çevresel sorunların derinleşmesinde işletmelerin faaliyetleri belirleyici bir rol oynamaktadır. Özellikle sanayi devrimi sonrası hızla artan üretim ve tüketim odaklı ekonomik faaliyetler, doğal kaynakların aşırı kullanımı, sera gazı emisyonlarının artışı ve ekosistemlerin bozulmasına yol açmıştır. Firmalar; enerji kullanımı, atık üretimi, fosil yakıt tüketimi ve tedarik zinciri süreçleriyle doğrudan veya dolaylı olarak çevre kirliliğine katkıda bulunmaktadır. Bu bağlamda, kurumsal faaliyetlerin sürdürülebilirlik ilkeleri doğrultusunda yapılandırılması, çevresel etkilerin minimize edilmesinde kritik bir gereklilik olarak ortaya çıkmaktadır. Ayrıca, kurumsal sosyal sorumluluk (CSR) anlayışının yaygınlaşmasıyla birlikte, firmaların çevreye karşı duyarlılığı, sadece etik bir sorumluluk değil, aynı zamanda uzun vadeli finansal performans ve itibar açısından da stratejik bir unsur haline gelmiştir. Bu çerçevede, firmaların çevresel etkilerini azaltmaya yönelik uygulamaları benimsemeleri; iklim değişikliğiyle mücadele, doğal kaynakların korunması ve sürdürülebilir kalkınma hedeflerine ulaşılması açısından hayati öneme sahiptir (Li vd., 2022).

Firmalarda finansal sürdürülebilirlik ile ESG (Environmental, Social, and Governance) faktörleri arasındaki ilişki, günümüzde giderek artan şekilde akademik ve kurumsal çevrelerin dikkatini çekmektedir. Bu ilişki hem stratejik karar alma süreçlerinde hem de yatırımcı davranışlarında belirleyici hale gelmiştir. Finansal sürdürülebilirlik, bir firmanın uzun vadeli gelir elde

etme kapasitesini korurken aynı zamanda kaynaklarını etkin ve sorumlu biçimde yönetmesini ifade eder. ESG performansı yüksek firmalar çevresel etkilerini (örneğin karbon emisyonlarını) azaltmakta, çalışan haklarına saygılı davranmakta ve şeffaf kurumsal yönetim yapıları oluşturmaktadır. Bu uygulamalar, firmalarda uzun vadeli finansal riskleri azaltır ve yatırımcı güvenini artırır. ESG açısından güçlü firmaların, borçlanma maliyetlerinin düşük olduğu, daha istikrarlı nakit akışlarına sahip olduğu ve kriz dönemlerine karşı daha dirençli olduğu birçok çalışmada ortaya konmuştur (Friede, Busch & Bassen, 2015; Khan, Serafeim & Yoon, 2016).

Kurumsal yatırımcılar ESG kriterlerine uygun firmalara daha fazla ilgi göstermekte ve bu firmalara daha uzun vadeli sermaye sağlamaktadır. Bu bağlamda ESG, yalnızca etik bir sorumluluk değil aynı zamanda stratejik bir rekabet avantajı olarak görülmektedir. Örneğin çevresel sürdürülebilirliği ön planda tutan firmaların piyasa değeri daha yüksek olurken, sosyal alanda güçlü uygulamaları olan firmalar daha düşük iş gücü devri ve daha yüksek verimlilik oranlarına ulaşabilmektedir. Bu da doğrudan finansal performansa katkı sağlar. Ayrıca şeffaf yönetim yapıları, yatırımcıların risk algısını azaltmakta ve hisse senedi fiyatlarını olumlu etkilemektedir.

Firmalarda finansal sürdürülebilirlik stratejilerinin etkin bir şekilde uygulanması, yalnızca kısa vadeli kârlılığı değil, aynı zamanda uzun vadeli değer yaratımını ve kurumsal dayanıklılığı doğrudan etkileyen kritik bir unsur olarak değerlendirilmektedir. Finansal sürdürülebilirlik, firmaların kaynaklarını verimli kullanma, riskleri minimize etme ve stratejik hedeflerine ulaşırken ekonomik, çevresel ve sosyal boyutları bütüncül şekilde yönetme kapasitesini ifade eder. Bu stratejilerin etkin uygulanması sayesinde firmalar, sermaye maliyetlerini azaltabilir, yatırımcı güvenini artırabilir, krizlere karşı dirençli bir yapı oluşturabilir ve değişen piyasa koşullarına daha hızlı adapte olabilirler. Ayrıca sürdürülebilir finansal yapılar, ESG kriterlerine uyumlu karar alma süreçleriyle entegre edildiğinde, kurumsal itibar, rekabet avantajı ve düzenleyici uygunluk gibi alanlarda da önemli faydalar sağlamakta; böylece firmaların sürdürülebilir büyüme hedeflerine ulaşmaları kolaylaşmaktadır (Baumgartner, 2014).

Bu çalışmanın amacı, firmaların faaliyetlerini sürdürürken uyguladıkları finansal sürdürülebilirlik stratejilerini açıklamaktır. Bu amaçla, çalışmanın giriş kısmında bu konudaki genel çerçeve ortaya konulmuş, ikinci kısımda finansal sürdürülebilirlik stratejileri ESG boyutunu da içerecek şekilde açıklanmıştır. Çalışmanın sonraki kısmında, ulusal ve uluslararası literatürde yer alan çalışmalar ortaya konulmuş, çalışma sonuç ve öneriler ile tamamlanmıştır.

1. Finansal Sürdürülebilirlik Stratejileri

Sürdürülebilir finansman, çevresel, sosyal ve yönetim (ESG) kriterlerinin yatırım kararlarına sistematik biçimde dahil edilmesini tanımlayan bir finansman yaklaşımıdır. Avrupa Komisyonu'nun sürdürülebilir finansman tanımına göre, bu yaklaşım yalnızca kısa vadeli finansal kazançlarla sınırlı kalmamakta; finansal kurumların yatırımlarını çevresel ve toplumsal hedeflerle uyumlu hale getirerek uzun vadeli ekonomik büyüme ve çevresel bütünlüğün korunmasını da amaçlamaktadır. Bu çerçevede sürdürülebilir finansman, biyolojik çeşitlilik, iklim değişikliğinin hafifletilmesi ve adaptasyonu, kirliliğin önlenmesi gibi çevresel hedeflerin yanı sıra, toplumsal eşitlik, işçi hakları ve şeffaf yönetim gibi sosyal ve kurumsal yönetim unsurlarını içermektedir (EC, 2025).

Önde gelen finansal düzenleyici ve standardizasyon kuruluşlarından ICMA (International Capital Market Association) tarafından yapılan “Sustainable Finance: High-level Definitions” çalışması da benzer ilkeleri paylaşmaktadır. Bu kaynakta sürdürülebilir finansman; iklim finansmanı, yeşil finans ve sosyal finans gibi daha dar çevresel/sosyal finans kategorilerini kapsamanın ötesinde, destek verdiği kuruluşların ekonomik sürdürülebilirliğini, finansal sisteme olan etkisini ve yatırımların uzun vadeli değer yaratma potansiyelini göz önünde bulundurur. Böylece sürdürülebilir finansmanın, yalnızca finansal performansla değil, finansal sistemin riskleri, finansal aktörlerin sorumlulukları ve genel toplumsal refah ile de ilişkili bir çerçevede ele alınması gerektiği vurgulanmaktadır (ICMA, 2020).

Özetle sürdürülebilir finansman, finansal kararlar alınırken sadece ekonomik kazançları değil, aynı zamanda çevresel, sosyal ve yönetsimsel (ESG) faktörleri de dikkate alan bir yaklaşımdır. Başka bir deyişle, sürdürülebilir finansman, bugünün ihtiyaçlarını karşılarken gelecek nesillerin ihtiyaçlarını tehlikeye atmayan bir finansal sistem oluşturmayı amaçlar. Sürdürülebilir finans, yatırım, kredi, sigorta, tasarruf ve diğer finansal hizmetlerin, çevresel ve sosyal etkileri göz önünde bulundurarak toplumsal fayda ve çevresel sürdürülebilirlik ilkesine uygun olarak kullanılmasını teşvik eder.

Finansal sürdürülebilirlik stratejisine sahip olmak, şirketler açısından uzun vadeli başarı ve rekabet gücü için kritik öneme sahiptir. Bu stratejiler, firmaların yalnızca ekonomik kârlılığını değil, aynı zamanda çevresel ve sosyal performansını da iyileştirmeyi hedefler. Hermundsdtottir ve Aspelund (2022), üretim firmaları üzerinde yaptıkları çalışmada sürdürülebilirlik stratejilerinin benimsenmesinin çevresel ve sosyal inovasyonu artırdığını ve bunun da şirketlerin pazar konumunu güçlendirerek finansal performanslarını

olumlu etkilediğini ortaya koymuştur. Dolayısıyla finansal sürdürülebilirlik stratejileri, kurumsal itibarı artırmakta, yatırımcı güvenini pekiştirmekte ve şirketin piyasa değerini uzun vadede desteklemektedir. Bu açıdan stratejiler, şirketlerin sadece riskleri azaltmasına değil aynı zamanda fırsatları da değerlendirmesine yardımcı olmaktadır (Hermundsdottir & Aspelund, 2022).

Diğer yandan, finansal sürdürülebilirlik stratejisinden yoksun olan firmalar ciddi zorluklarla karşılaşabilmektedir. Laats ve Lukason (2022), Estonya şirketlerini inceledikleri çalışmalarında, sürdürülebilirlik girişimleri olmayan işletmelerin iflas riskinin belirgin biçimde daha yüksek olduğunu ortaya koymuşlardır. Araştırma, bu tür firmaların dışsal şoklara karşı daha kırılgan olduklarını ve finansal dayanıklılıklarının sınırlı kaldığını göstermektedir. Stratejik finansal sürdürülebilirlik yaklaşımı olmadığında, şirketler likidite sorunları, borç ödeme güçlükleri ve yatırımcı güven kaybı gibi sorunlarla karşılaşabilirler. Ayrıca uzun vadede piyasa değerinde azalma, paydaş ilişkilerinde bozulma ve düzenleyici kurumların baskısı ile karşılaşma olasılıkları artmaktadır. Bu durum, finansal sürdürülebilirlik stratejilerinin yokluğunun yalnızca kısa vadeli değil, aynı zamanda uzun vadeli kurumsal varlık için de tehdit oluşturduğunu kanıtlamaktadır (Laats & Lukason, 2022).

İşletmelerde finansal sürdürülebilirlik stratejisini oluşturmak için bazı adımların izlenmesi gerekmektedir. Bu adımlar ise, mevcut durum analizi ve risk değerlendirmesi, sürdürülebilirlik hedeflerinin belirlenmesi, ESG kriterlerine uygun finansal araçların seçilmesi, tedarik zinciri ve operasyonel uyum, entegre raporlama ve performans izleme, işletmede kurumsal kültürün dönüştürülmesi, mevzuat uyumu ve teşviklerden yararlanma, teknoloji ve veri yönetimi entegrasyonundan oluşmaktadır.

1.1. İşletmelerde Gelir Çeşitlendirme ve Kaynak Yönetimi

Gelir çeşitlendirme stratejisi, finansal sürdürülebilirliğin en önemli bileşenlerinden biri olarak kabul edilmektedir. Tek bir gelir kaynağına bağımlı kalmak, işletmeleri dışsal şoklara ve piyasa dalgalanmalarına karşı kırılgan hale getirirken, farklılaştırılmış gelir akışları kurumsal dayanıklılığı artırmaktadır. Carroll ve Stater (2009), kâr amacı gütmeyen kuruluşlar üzerinde yaptıkları ampirik analizde, gelir kaynaklarını çeşitlendiren kurumların mali istikrarlarının daha yüksek olduğunu ve beklenmeyen ekonomik dalgalanmalara daha kolay uyum sağladıklarını ortaya koymuştur. Bu bulgu, yalnızca sivil toplum kuruluşları için değil, şirketler açısından da geçerlidir; çünkü çeşitlendirilmiş gelir yapısı, uzun vadeli planlama

ve finansal esneklik sağlamaktadır. Bununla birlikte, gelir çeşitlendirme sadece risk azaltıcı bir mekanizma değil, aynı zamanda stratejik büyüme ve inovasyon fırsatları da yaratmaktadır. Çeşitli gelir kaynaklarına sahip firmalar, yatırımcı ve paydaş güvenini daha kolay tesis edebilmekte, aynı zamanda yeni iş modelleri ve pazar fırsatlarını değerlendirebilmektedir. Carroll ve Stater (2009) ayrıca çeşitlendirilmiş gelir yapısının, finansal sürdürülebilirlik üzerinde doğrudan olumlu bir etki yarattığını ve bu etkinin özellikle kriz dönemlerinde daha belirgin hale geldiğini vurgulamaktadır. Dolayısıyla gelir çeşitlendirme, finansal sürdürülebilirlik stratejilerinin merkezinde yer alan uzun vadeli değer yaratma ve kurumsal dirençlilik için kritik bir yaklaşımdır.

1.2. İşletmelerde Maliyet Yönetimi ve Operasyonel Verimlilik

Maliyet yönetimi ve operasyonel verimlilik, şirketlerin finansal sürdürülebilirlik stratejilerinde kritik rol oynamaktadır. Etkin maliyet kontrolü ve süreç optimizasyonu, firmaların kaynaklarını daha verimli kullanmalarını sağlayarak uzun vadeli dayanıklılığı artırır. Schaltegger ve Burritt (2010), sürdürülebilirlik muhasebesi üzerine yaptıkları çalışmalarında, işletmelerin maliyet yönetimi uygulamalarını yalnızca kısa vadeli kârlılığı artırmak için değil, aynı zamanda çevresel ve sosyal etkileri dikkate alarak finansal sürdürülebilirliği güçlendirmek amacıyla da kullandıklarını belirtmektedir. Bu yaklaşım, operasyonel verimliliği artırırken, sürdürülebilir değer yaratımına katkıda bulunmaktadır. Bunun yanında operasyonel verimlilik hem rekabet avantajı hem de krizlere karşı dayanıklılık açısından önemlidir. Verimsiz süreçlere sahip şirketler, maliyet baskısı altında kârlılıklarını korumakta zorlanırken, verimliliği yüksek şirketler düşük maliyet yapıları sayesinde piyasa dalgalanmalarına karşı daha dirençli olmaktadır. Maliyet yönetimi ve verimlilik uygulamalarının entegre sürdürülebilirlik stratejileriyle birleştiğinde, uzun vadeli finansal performansı desteklediğini ve yatırımcı güvenini artırdığını ortaya koymuştur. Bu nedenle, maliyet yönetimi ve operasyonel verimlilik, yalnızca finansal performansı güçlendiren araçlar değil, aynı zamanda finansal sürdürülebilirliği kurumsal stratejilerin merkezine yerleştiren temel unsurlardır.

1.3. İşletmelerde Finansal Planlama ve Risk Yönetimi

Finansal planlama, şirketlerin sürdürülebilir bir şekilde büyümesi ve krizlere karşı direnç geliştirmesi açısından hayati öneme sahiptir. Uzun vadeli finansal planlama sayesinde işletmeler, nakit akışlarını daha etkin yönetebilir, yatırım kararlarını stratejik hedeflerle uyumlu hale getirebilir ve kaynak tahsisini daha rasyonel bir biçimde gerçekleştirebilir. Stratejik yönetim literatüründe finansal planlamanın şirketlerin çevresel belirsizlikler

karşısında uyum sağlama kapasitelerini artırdığı ve bu sayede finansal sürdürülebilirliğin temel dayanaklarından biri olduğu vurgulanmaktadır. Dolayısıyla finansal planlama, şirketlerin yalnızca mevcut performanslarını değil, aynı zamanda uzun vadeli kurumsal sürekliliklerini güvence altına alan bir mekanizma olarak öne çıkmaktadır. Risk yönetimi ise finansal planlamanın tamamlayıcı unsuru olarak işletmelerin sürdürülebilirlik stratejilerinde kritik rol oynar. Döviz kuru dalgalanmaları, faiz oranı değişimleri, likidite sorunları ve piyasa belirsizlikleri gibi finansal riskler, şirketlerin varlığını tehdit edebilecek boyuta ulaşabilir. Lam (2014), kurumsal risk yönetimi (ERM) çerçevesinde yaptığı çalışmada, risk yönetimi süreçlerinin stratejik kararlarla bütünleştirilmesinin, şirketlerin finansal dayanıklılığını güçlendirdiğini ve uzun vadeli sürdürülebilirlik açısından kritik bir avantaj sağladığını belirtmektedir. Bu açıdan risk yönetimi, şirketlerin beklenmedik şoklara karşı esnekliğini artırarak finansal sürdürülebilirliğin vazgeçilmez bir unsuru haline gelmektedir.

1.4. İşletmelerde Yatırım ve Sermaye Yapısı

Yatırım ve sermaye yapısı stratejileri, finansal sürdürülebilirliğin temel taşlarından biridir. Şirketlerin özkaynak–borç dengesi, uzun vadeli yatırımların sürdürülebilir biçimde finanse edilmesinde kritik rol oynar. Modigliani ve Miller’in (1958) klasik sermaye yapısı teorisine göre, bir firmanın piyasa değeri, sermaye yapısındaki borç ve özsermaye bileşimine bağlıdır; bu çerçevede borcun vergi kalkımı avantajı olsa da aşırı borçlanma finansal riskleri artırmaktadır. Bu bağlamda, sürdürülebilir bir sermaye yapısı, borç ve özkaynak arasındaki optimal dengeyi gözeterek hem yatırımcı güvenini artırmakta hem de firmanın uzun vadeli büyüme kapasitesini desteklemektedir. Bu nedenle sermaye yapısı stratejileri, finansal sürdürülebilirlik hedeflerine ulaşmak için yalnızca maliyet azaltıcı değil, aynı zamanda risk yönetici bir araç olarak da işlev görmektedir. Öte yandan, günümüzde sermaye yapısı kararlarının yalnızca finansal boyutu değil, aynı zamanda çevresel, sosyal ve yönetim (ESG) kriterleriyle uyumu da önem kazanmaktadır.

Krüger (2015), yatırımcıların giderek artan oranda ESG performansına duyarlı olduklarını ve yüksek ESG skoruna sahip firmaların sermaye maliyetlerinin daha düşük olduğunu ortaya koymaktadır. Bu durum, yatırım ve finansman stratejilerinde ESG faktörlerinin entegrasyonunu zorunlu hale getirmektedir. Örneğin, yeşil tahvil ihraçları veya sürdürülebilirlik bağlantılı krediler yoluyla sağlanan fonlama, şirketlere yalnızca finansal avantaj sağlamakla kalmamakta, aynı zamanda paydaş nezdinde güven inşa ederek kurumsal itibarı da güçlendirmektedir. Dolayısıyla yatırım ve sermaye yapısı

stratejileri, ESG entegrasyonu ile birlikte değerlendirildiğinde, finansal sürdürülebilirliği destekleyen bütüncül bir yapı kazanmaktadır (Krüger, 2015).

1.5. İşletmelerde ESG Entegrasyonu

ESG entegrasyonu, finansal sürdürülebilirlik stratejilerinin günümüzdeki en kritik boyutlarından biridir. Çevresel, sosyal ve yönetim faktörlerinin yatırım ve yönetim kararlarına dahil edilmesi, şirketlerin yalnızca kısa vadeli kârlılığına değil, aynı zamanda uzun vadeli değer yaratımına da katkıda bulunur. Friede, Busch ve Bassen (2015) tarafından yapılan 2.000’den fazla ampirik çalışmayı kapsayan meta-analiz, ESG performansı ile finansal performans arasında çoğunlukla pozitif bir ilişki bulunduğunu ortaya koymuştur. Bu bulgu, çevresel duyarlılık, sosyal sorumluluk ve güçlü kurumsal yönetim uygulamalarının, şirketlerin sermaye maliyetini düşürürken yatırımcı güvenini artırdığını göstermektedir. Dolayısıyla ESG entegrasyonu, finansal sürdürülebilirliğin yalnızca etik bir gereklilik değil, aynı zamanda rasyonel bir finansal strateji olduğunu kanıtlamaktadır. Ayrıca ESG faktörleri, risk yönetimi ve kurumsal dayanıklılığın artırılmasında da önemli bir araçtır. Yüksek ESG performansına sahip firmaların çevresel regülasyonlara uyumda, sosyal paydaş ilişkilerinde ve yönetim şeffaflığında daha başarılı oldukları; bu sayede hukuki, operasyonel ve itibar risklerini daha etkin yönettikleri görülmektedir. Khan, Serafeim ve Yoon (2016), sektörlere özgü olarak “maddi” ESG konularına odaklanan şirketlerin finansal getirilerinin, bu konuları göz ardı eden şirketlerden daha yüksek olduğunu göstermektedir. Bu durum, ESG’nin yalnızca sosyal sorumluluk değil, aynı zamanda finansal performansı ve sürdürülebilir büyümeyi doğrudan etkileyen bir unsur olduğunu kanıtlamaktadır. Dolayısıyla ESG entegrasyonu, finansal sürdürülebilirlik stratejilerinde şirketlerin uzun vadeli başarılarını güvence altına alan temel bir çerçeve olarak değerlendirilmektedir.

1.6. İşletmelerde Döngüsel Ekonomi ve Yeşil Finans Araçları

Döngüsel ekonomi yaklaşımı, kaynak verimliliğini artırarak atıkları en aza indirmeyi ve böylece şirketlerin hem çevresel hem de finansal sürdürülebilirliğini güçlendirmeyi amaçlar. Geleneksel “al-üret-tüket-at” modelinin yerine “azalt-yeniden kullan-geri dönüştür” prensiplerini benimseyen döngüsel ekonomi, ESG’nin çevresel boyutuyla doğrudan örtüşmektedir. Kirchherr, Reike ve Hekkert (2017), döngüsel ekonomi stratejilerinin firmaların yalnızca karbon ayak izlerini azaltmakla kalmadığını, aynı zamanda maliyet tasarrufu sağlayarak uzun vadeli finansal sürdürülebilirliği desteklediğini belirtmektedir. Bu nedenle, döngüsel ekonomi uygulamaları, özellikle üretim

sektörlerinde hem çevresel sorumluluk hem de finansal dayanıklılık sağlayan bir stratejik çerçeve sunmaktadır.

Yeşil finans araçları ise, döngüsel ekonomi girişimlerinin ve ESG uyumlu projelerin finansmanında kritik bir rol oynamaktadır. Yeşil tahviller, sürdürülebilirlik bağlantılı krediler ve karbon piyasaları, çevresel ve sosyal fayda sağlayan yatırımlara düşük maliyetli finansman imkânı sunmaktadır. Flammer (2021), yeşil tahvil ihraç eden şirketlerin yalnızca çevresel performanslarını değil, aynı zamanda piyasa değerlerini de artırdıklarını göstermektedir. Bu bulgu, yatırımcıların ESG uyumlu finansal araçlara olan ilgisini ortaya koymaktadır. Dolayısıyla yeşil finans mekanizmaları, döngüsel ekonomi uygulamalarını fonlayarak ESG kriterlerinin kurumsal finansman stratejilerine entegre edilmesini sağlamaktadır. Böylece, finansal sürdürülebilirlik, çevresel etkinin azaltılması ve yatırımcı güveninin artırılması yönünde bütüncül bir yapıya kavuşmaktadır.

1.7. İşletmelerde Kurumsal Yönetişim ve Şeffaflık

Kurumsal yönetişim ve şeffaflık, finansal sürdürülebilirlik stratejilerinin temelini oluşturan unsurlardır. Güçlü yönetişim yapısı, şirketlerin paydaşlara karşı hesap verebilirliğini artırarak uzun vadeli yatırımcı güvenini destekler. Bu durum aynı zamanda ESG'nin "yönetişim" boyutunun merkezinde yer almaktadır. Claessens ve Yurtoglu (2013), gelişmekte olan piyasalarda kurumsal yönetişim uygulamalarının şirket değerini doğrudan etkilediğini, şeffaf raporlama ve etkin denetim mekanizmalarının finansal sürdürülebilirliği güçlendirdiğini göstermektedir. Bu bulgular, şeffaflığın sadece düzenleyici bir gereklilik değil, aynı zamanda piyasa performansını artıran stratejik bir araç olduğunu ortaya koymaktadır. Bunun yanında şeffaf raporlama ve güçlü yönetişim, ESG uyumlu yatırımları çekmede kritik bir rol oynamaktadır. Yüksek şeffaflık düzeyine sahip şirketler, yatırımcılar tarafından daha düşük riskli görülmekte ve bu nedenle sermaye maliyetleri azalmaktadır. Eccles, Ioannou ve Serafeim (2014), sürdürülebilirlik raporlamasında şeffaf olan şirketlerin hem hisse senedi performanslarının hem de muhasebe bazlı finansal sonuçlarının uzun vadede daha güçlü olduğunu kanıtlamıştır. Bu açıdan kurumsal yönetişim ve şeffaflık, ESG çerçevesinde yalnızca etik ve sosyal bir sorumluluk değil, aynı zamanda finansal sürdürülebilirliği destekleyen temel bir stratejik unsur olarak değerlendirilmektedir.

2. Literatür

Finansal sürdürülebilirlik literatürü son yirmi yılda önemli bir dönüşüm geçirmiştir. Erken dönem çalışmalarda kavramsal çerçeveler ön plandayken (León, 2001), günümüzde hem gelişmiş hem de gelişmekte

olan ülkelerden elde edilen ampirik bulguların yanı sıra, sürdürülebilir finans araçları, sürdürülebilirlik raporlaması ve yönetsel yapıların etkileri üzerine yoğunlaşan çok boyutlu bir araştırma alanı ortaya çıkmıştır. Çeşitli bağlamlarda yapılan çalışmalar, finansal sürdürülebilirliğin yalnızca çevresel ve sosyal sorumlulukla değil, aynı zamanda rekabet gücü, yatırımcı güveni, kaynak çeşitliliği ve stratejik yönelim gibi faktörlerle doğrudan ilişkili olduğunu göstermektedir (Soytaş vd., 2017; Danso vd., 2019; Ukko vd., 2019; Díaz-García vd., 2020; Ferrer vd., 2020; Ye & Gong, 2021; Alketbi vd., 2022; Hasu vd., 2025).

Ampirik çalışmalar farklı ülke bağlamlarında çeşitli sonuçlar sunmaktadır. Soytaş vd. (2017), Türkiye’de BIST Sürdürülebilirlik Endeksi’ne katılımın firmaların ROA değerlerini artırdığını, fakat büyüklük ve geçmiş performans kontrol edildiğinde etkinin zayıfladığını belirtmiştir. Benzer biçimde, Li vd. (2022) Pakistan imalat sektöründe çalışanlara yönelik KSS uygulamalarının hem doğrudan hem de çevresel sürdürülebilirlik aracılığıyla performansa katkı sağladığını, tesis kapasitesinin ise bu ilişkide önemli bir düzenleyici rol oynadığını bulmuştur. Alketbi, Ntim ve Zoufa (2022), BAE’de 120 halka açık firma üzerinde 2008–2019 dönemine ait verilerle sürdürülebilirliğin firma stratejisi ve finansal performans ilişkisine etkisini analiz etmiştir. Panel veri modelleri ve GMM tahmin yöntemleri kullanılarak elde edilen bulgular, sürdürülebilirlik uygulamalarının performansı anlamlı biçimde artırdığını ortaya koymuştur. Ayrıca, stratejik yönelim sürdürülebilirliği performansa bağlayan kritik bir faktör olarak öne çıkmış, güçlü kurumsal yönetim mekanizmalarının bu etkiyi pekiştirdiği belirlenmiştir. Çalışma, sürdürülebilirliğin Orta Doğu bağlamında da firmalara rekabet avantajı sağladığını göstermektedir. Avrupa bağlamında Díaz-García vd. (2020), çevresel inovasyonların kısa vadede maliyet yaratabilmesine rağmen uzun vadede maliyetleri azaltarak kârlılığı artırdığını, bu etkinin düzenleyici sıklık ve kamu teşvikleri tarafından güçlendirildiğini ortaya koymuştur. Ferrer, López-Arceiz ve del Rio (2020), Avrupa’daki 434 şirketin 2008–2017 dönemi verilerini kullanarak 2014/95/EU Direktifi’nin finansal analistlerin tahmin doğruluğu üzerindeki etkisini incelemiştir. Bulgular, direktifin yürürlüğe girmesinden sonra analistlerin EPS tahmin doğruluğunun belirgin şekilde arttığını göstermektedir. Özellikle, daha önce düşük raporlama kalitesine sahip firmalarda bu iyileşme daha güçlüdür. Ayrıca, GRI standartlarının benimsenmesi analistlerin doğruluk seviyelerini yükseltmiş ve üye devletlerdeki farklı transpozisyon düzeyleri bu ilişkiyi etkilemiştir. Çalışma, Avrupa’da sürdürülebilirlik raporlamasının hem miktarını hem de kalitesini artıran düzenleyici müdahalelerin finansal piyasalar açısından önemli bir bilgi avantajı yarattığını ortaya koymaktadır

Dijitalleşme ile sürdürülebilirlik arasındaki etkileşim de literatürde öne çıkmaktadır. Ukkovd. (2019), Finlandiya'daki KOBİ'lerde dijitalleşme stratejisinin finansal performans üzerindeki etkisini incelemiş ve sürdürülebilirlik stratejisinin bu ilişkide moderatör rol oynadığını tespit etmiştir. Bulgular, yönetsel kapasitenin sürdürülebilirlik stratejisiyle birleştiğinde performansı artırdığını, operasyonel kapasiteyle olan ilişkinin ise zayıfladığını göstermiştir. Gelişmiş piyasalara ilişkin bulgular ise daha farklıdır. Danso vd. (2019), Gana'da 269 KOBİ üzerinde yürüttükleri iki aşamalı anket verisine dayalı çalışmada, çevresel sürdürülebilirlik yöneliminin (ESO) finansal performans üzerindeki etkisini ve rekabet stratejilerinin bu ilişkideki rolünü incelemiştir. Bulgular, ESO'nun finansal performansı doğrudan ve anlamlı şekilde artırdığını göstermektedir. Ancak rekabet stratejilerine göre farklı etkiler gözlenmiştir: düşük maliyet stratejisi uygulayan ve uygulamayan firmalar arasında anlamlı bir fark bulunmazken, farklılaştırma stratejisi izleyenlerde ESO'nun performans üzerindeki etkisi güçlü ve anlamlıdır. Entegre stratejide ise her iki grupta da ESO pozitif etkiler göstermiştir. Bu sonuçlar, gelişmekte olan ülkelerde faaliyet gösteren KOBİ'lerin rekabet stratejisinden bağımsız olarak ESO ile performanslarını artırabileceğini, özellikle farklılaştırma stratejisinin ESO'nun etkisini güçlendirdiğini ortaya koymaktadır. Kim vd. (2023), Kore'de finansal sürdürülebilirlik göstergelerinin uzun vadeli performansı güçlendirdiğini, ESG kriterleriyle bütünleştiğinde yatırımcı güvenini artırarak sermaye maliyetini düşürdüğünü göstermiştir.

NPO'lara yönelik literatür de farklı dinamikleri açığa çıkarmaktadır. Ye ve Gong (2021), Çin'de 2.856 vakıf üzerinde yaptıkları panel veri analizinde finansal sürdürülebilirliği güçlendiren faktörlerin varlık büyüklüğü, gelir çeşitliliği, yüksek idari gider oranı ve özel statü olduğunu ortaya koymuştur. Ancak kamu vakıfları ve ulusal ölçekte faaliyet gösterenlerin daha düşük sürdürülebilirlik performansına sahip olduğu bulunmuştur. Bu bulgular, kaynak çeşitlendirmesi ve organizasyonel özelliklerin finansal sürdürülebilirlik için kritik olduğunu ortaya koymaktadır. Hasu vd. (2025) ise Finlandiya'daki KOBİ'lerde sürdürülebilirlik stratejileri ile finansal performans arasındaki ilişkiyi ele almıştır. Çalışma, ekonomik stratejinin finansal performansı güçlendirdiğini, çevresel stratejinin ise kısa vadede olumsuz etkiler yarattığını göstermiştir. Ayrıca sürdürülebilirlik yönetim kontrol sistemlerinin (SMCS) moderatör rolü olduğu ve kullanılan kontrol türüne bağlı olarak stratejik boyutların finansal performans üzerindeki etkilerinin farklılaştığı bulgulanmıştır. Bu durum, KOBİ'lerde kaynak kısıtlılığı ve stratejik tercihlerin, sürdürülebilirlik-finance performans ilişkisinde kritik rol oynadığını göstermektedir.

Kavramsal ve politika odaklı katkılar da literatürü zenginleştirmektedir. Canikli (2022), yeşil ve sosyal tahviller, sürdürülebilirlik endeksleri ve AB Taksonomisi gibi araçların sürdürülebilir kalkınma hedefleriyle bağlantısını vurgulamış, pandemi sürecinde sosyal tahvil ihracının %170 oranında artış gösterdiğini belirtmiştir. Ancak greenwashing ve standart eksiklikleri gibi riskler öne çıkmaktadır. Saavedra García (2022) ise ISO standartları, sürdürülebilirlik raporları, sosyal sorumlu fonlar ve endekslerin işletmelerin finansal sürdürülebilirliğini güçlendirdiğini ve birçok ampirik çalışmanın sürdürülebilirlik ile finansal performans arasında pozitif bir ilişki tespit ettiğini aktarmıştır.

Yönetimsel yapıların rolünü inceleyen Soana (2024), çevresel stratejilerin (çevresel insan kaynakları, yeşil tedarik zinciri, yeşil üretim) çevresel performansı artırdığını, yönetim kurullarındaki sürdürülebilirlik komitelerinin ise tek başına olumlu etkiler yarattığını, ancak bazı stratejilerle birlikte ikame edici rol oynayabildiğini göstermiştir. Bu bulgular finansal ve finansal olmayan şirketler arasında farklılaşmıştır. Stratejik perspektiften Arsyad vd. (2024), ESG metrikleri, paydaş katılımı ve yeşil finansal araçların entegrasyonunu içeren bir yol haritası sunmuş, Munteanu vd. (2024) ise döngüsel ekonomi perspektifinde finansal sürdürülebilirlik literatürünü bibliyometrik yöntemle analiz ederek dört tema etrafında sınıflandırmış ve standardizasyon eksikliklerini vurgulamıştır.

Genel olarak literatür, finansal sürdürülebilirliğin farklı bağlamlarda farklı dinamikler taşıdığını ortaya koymaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde sürdürülebilirlik yatırımları, kurumsal sosyal sorumluluk uygulamaları ve kaynak çeşitliliği ön plana çıkarken, Avrupa'da çevresel inovasyonlar ve raporlama standartları ekonomik değer yaratımı ve piyasalardaki bilgi asimetritelerinin azaltılması açısından belirleyici olmuştur. Asya ve Orta Doğu bağlamlarında ise ESG entegrasyonu, güçlü yönetim mekanizmaları ve stratejik yönelimler uzun vadeli finansal performansı destekleyen faktörler olarak öne çıkmaktadır. Bunun yanında, kavramsal ve bibliyometrik katkılar sürdürülebilir finans araçlarının küresel ölçekte yaygınlaştığını göstermekte, ancak literatürde halen standardizasyon, nedensellik testleri ve uzun vadeli etkilerin daha kapsamlı biçimde araştırılması gerektiğine işaret edilmektedir.

Yukarıda özetlenen çalışmalar genel eğilimleri ortaya koyarken, Tablo 1'de araştırmaların kapsamı, kullanılan veri setleri, yöntemleri ve temel bulguları sistematik biçimde sunulmuştur.

Tablo 1. Finansal Sürdürülebilirlik Stratejilerine İlişkin Literatür Özeti

Yazar(lar) & Yıl	Amaç	Veri	Yöntem	Bulgular
León (2001)	STK'larda mali sürdürülebilirliğin temel sütunlarını kavramsallaştırmak	Kavramsal çerçeve ve saha deneyimleri (Latin Amerika & Karayip STK'ları)	Kavramsal model, vaka gözlemleri	Finansal sürdürülebilirlik için dört temel sütun önerilmiştir: (i) stratejik ve finansal planlama, (ii) gelir çeşitlendirmesi, (iii) sağlam idari ve mali yönetim, (iv) kendi gelirini yaratma. Uzun vadeli fazlalıkların (surplus) yaratılıp yeniden kuruma yatırılması sürdürülebilirliğin anahtarıdır.
Soytaş, Denizel, Durak Uşar & Ersoy (2017)	Sürdürülebilirlik yatırımlarının finansal performans etkisini incelemek (Türkiye)	214 firma (2010–2013); CSRHub ve BIST göstergeleri, WRDS Compustat finansalları	OLS regresyon, duyarlılık analizleri	BIST Sürdürülebilirlik Endeksi'nde yer almak firmaların ROA'sını aynı yıl ≈ 3 puan artırmaktadır. Ancak firma büyüklüğü ve geçmiş performans dikkate alındığında etki zayıflamakta, işçilik riski ortaya çıkmaktadır. Yabancı ortaklı firmalar hem sürdürülebilirlik hem performans açısından daha avantajlı bulunmuştur.
Danso vd. (2019)	Çevresel sürdürülebilirlik yöneliminin (ESO) finansal performansa etkisini ve rekabet stratejilerinin rolünü incelemek	Gana'da 269 KOBİ (imalat & hizmet), iki aşamalı anket (CEO + finans yöneticisi)	Hiyerarşik regresyon analizi, alt grup regresyonları	ESO'nun finansal performans üzerindeki etkisi pozitif ve anlamlıdır ($\beta = 0.16, p < 0.01$). Rekabet stratejileriyle ilişkiler: (i) Düşük maliyet stratejisi: ESO ile performans arasında pozitif ilişki olsa da fark yaratmamaktadır. (ii) Farklılaştırma stratejisi: ESO'nun performans etkisi sadece farklılaştırma stratejisi izleyen firmalarda anlamlıdır ($\beta = 0.22, p < 0.01$). (iii) Entegre strateji: ESO her iki durumda da pozitif etkilidir; fark yaratmamaktadır. Genel sonuç: Gana'daki KOBİ'ler ESO sayesinde strateji farkı gözlemksizin performans artışı sağlayabilmektedir.
Ukko, Nasiri, Saunila & Rantala (2019)	Sürdürülebilirlik stratejisinin dijital iş stratejisi ile finansal performans arasındaki ilişkide rolü	280 KOBİ (imalat & hizmet, Finlandiya)	Anket, Regresyon analizi (hipotez testleri, moderasyon analizi)	Dijital iş stratejisinin iki boyutu (yönetmel ve operasyonel kapasite) incelenmiştir. Bulgulara göre: (i) yönetmel kapasite ile finansal performans arasındaki ilişki, sürdürülebilirlik stratejisiyle güçlenmektedir (pozitif moderasyon). (ii) operasyonel kapasite ile finansal performans arasındaki ilişki ise sürdürülebilirlik stratejisi tarafından zayıflatılmaktadır (negatif moderasyon). Bu sonuç, sürdürülebilirlik stratejisinin yalnızca yönetmel düzeyde finansal getiriyi desteklediğini göstermektedir.
Díaz-García, González-Moreno & Sáez-Martínez (2020)	Çevresel inovasyonların finansal performans ve sürdürülebilirlik üzerindeki etkilerini incelemek	Eurostat CIS verisi; Avrupa ülkelerindeki firmalar	Probit (çevresel inovasyon olasılığı), OLS ve sabit etkiler modelleri; etkileşim terimleri	Çevresel inovasyonlar kısa vadede maliyet yaratılabilmekte ancak uzun vadede maliyetleri azaltarak kârlılığı artırmaktadır. Düzenleyici sıkılık ve kamu teşvikleri bu etkiyi güçlendirmektedir. Enerji yoğun sektörlerde katkı daha yüksektir. Bulgular heterojen olup ülke ve sektör farklılıklarına duyarlıdır.

Ferrer, López-Arceiz & del Rio (2020)	2014/95/EU Direktifi'nin finansal analistlerin doğruluğu üzerindeki etkisini incelemek	434 Avrupa şirketi, 2008-2017; FACTSET ve RobecoSAM verileri	Panel regresyon, sabit etki modelleri, etkileşim terimleri	Direktif sonrası EPS tahmin doğruluğu anlamlı biçimde artmıştır ($\beta \approx 0.04-0.06$; $p < 0.01$). Etki özellikle daha önce düşük raporlama kalitesine sahip firmalarda güçlüdür. GRI standartlarının benimsenmesi analist doğruluğunu daha da güçlendirmiştir. Üye devletlerdeki farklı transpozisyon düzeyleri de doğruluğu etkilemiştir. Genel olarak, direktif sürdürülebilirlik raporlamasını hem düzeyini hem de kalitesini artırarak finansal analistlerin tahmin gücünü geliştirmiştir
Ye & Gong (2021)	NPO'larda finansal sürdürülebilirliği belirleyen faktörleri incelemek	Çin'de 2.856 vakıf, 2014-2016 RICE verisi	Panel veri analizi	Finansal sürdürülebilirliği artıran faktörler: varlık büyüklüğü, gelir çeşitliliği, idari gider oranı, özel statü ve yüksek GRDP bölgelerinde faaliyet. Kamu vakıfları ve ulusal ölçekte faaliyet gösterenlerin finansal sürdürülebilirliği ise daha düşük bulunmuştur.
Alkerbi, Ntim & Zoufa (2022)	Firma stratejisi ile finansal performans arasındaki ilişkiyi sürdürülebilirliğin rolünü incelemek	2008-2019 dönemi; BAE'de 120 halka açık firma	Panel veri analizi (sabit ve rassal etkiler, GMM)	Sürdürülebilirlik uygulamaları finansal performansı anlamlı biçimde artırmaktadır. Stratejik yönelim sürdürülebilirliği performansla bağlayan kritik faktördür. Daha güçlü kurumsal yönetim mekanizmaları, bu etkiyi artırmaktadır. Bulgular, sürdürülebilirliğin Orta Doğu bağlamında da rekabet avantajı sağladığını göstermektedir.
Canikili (2022)	Sürdürülebilir finans araçlarının SKH ile ilişkisini açıklamak	ESG faktörleri, AB Taksonomisi, Dünya Bankası rehberi, yeşil/sosyal tahviller, yeşil borsalar	Kavramsal ve politika odaklı derleme	Pandemi sürecinde sosyal ve sürdürülebilir tahvillerin ihracı ≈ 170 artmıştır. Yeşil tahvil gelirleri çoğunlukla yenilenebilir enerji ve enerji verimliliğine yönlendirilmiştir. Greenwashing riski, işlem maliyetleri ve standart eksiklikleri önemli sınırlıklar olarak belirtilmiştir. Türkiye bağlamında BIST Sürdürülebilirlik Endeksi öne çıkmaktadır.
Li, Kuo, Mir & Omar (2022)	KSS boyutlarının firma sürdürülebilir performans üzerindeki etkisini, çevresel sürdürülebilirliğin aracı ve tesis kapasitesinin düzenleyici rolünü test etmek	Pakistan imalat sektöründen 399 yönetici	Anket (Likert ölçek), SEM (Smart-PLS), bootstrapping	Çalışanlara yönelik KSS hem doğrudan hem dolaylı (çevresel sürdürülebilirlik aracılığıyla) firma performansını artırmaktadır. Çevre ve tüketiciye yönelik KSS yalnızca çevresel sürdürülebilirlik üzerinden dolaylı etkilidir. Toplama yönelik KSS ise çevresel sürdürülebilirliği açıklamamakla birlikte doğrudan performansa katkı sağlamaktadır. Tesis kapasitesi çevresel sürdürülebilirlik ile firma performansı arasındaki ilişkiyi anlamlı biçimde güçlendirmektedir.
Saavedra García (2022)	İşletme sürdürülebilirliği ve finansal performans ilişkisini incelemek	İkincil veriler, raporlar, literatür	Derleme	İşletme sürdürülebilirliği ISO standartları, endeksler, sorumlu fonlar ve raporlarla desteklenir. Empirik bulgular genel olarak sürdürülebilirlik ile finansal performans arasında pozitif ilişki göstermektedir.

Kim, Lee & Park (2023)	Finansal sürdürülebilirlik göstergeleri ile ESG faktörlerinin firma performansını üzerindeki etkisini araştırmak (Kore)	2010–2020 döneminde Kore borsasında işlem gören büyük ölçekli şirketler	Panel veri analizi	Finansal sürdürülebilirlik uzun vadede firma performansını artırmakta, ESG faktörleriyle bütünleştiğinde ise yatırımcı güvenliğini yükseltmekte ve sermaye maliyetini düşürmektedir. Ayrıca, risk azaltıcı işlev görek kurumsal itibarı korumasına katkı sağlamaktadır.
Soana (2024)	Çevresel stratejiler, çevresel performans ve kurul komiteleri	2325 Avrupa firması (2010–2020), finansal & finansal olmayan	Panel veri, sabit etkiler	Çevresel stratejiler (çevresel İK, tedarik zinciri, yeşil üretim) çevresel performansı artırır. Yönetim kurulu sürdürülebilirlik komiteleri tek başına olumlu etkiler yaratır, ancak belirli stratejilerle birlikte yer aldığında bazen ikame işlevi görür. Finansal şirketlerde bazı etkileşimler negatif, finansal olmayanlarda ise tanımlayıcı bulunmuştur
Arsyad, Hartary, Adelia, Pantjaningsih & Hutagalung (2024)	Sürdürülebilir finans stratejilerinin sorumlu büyüme için nasıl desteklediğini göstermek	Görüşmeler, doküman inceleme ve vaka analizleri	Nitel tematik analiz	ESG metriklerinin finansal karar süreçlerine entegrasyonu, sürdürülebilir yatırımların uzun vadeli kârlılık ve dayanıklılığa katkısı, çeşitlendirme yoluyla risk azaltımı, paydaş katılımı ve şeffaflar raporlamanın güven inşasındaki önemi vurgulanmıştır. Ayrıca yeşil tahvil ve sürdürülebilirlik bağlantılı kredilerin stratejik önemi öne çıkarılmıştır.
Munteanu, Ionescu-Feleagă & Ionescu (2024)	Döngüsel ekonomi perspektifinde finansal sürdürülebilirlik literatürünü incelemek	WoS ve Scopus'tan 2010–2023 arasında taranan 279 makale	Bibliyometrik analiz	Literatür dört ana tema etrafında sınıflandırılmıştır: (i) döngüsel ekonomi ve yeşil finansal performans, (ii) çevresel etkiler, (iii) performans ölçüm yaklaşımları ve metrikler, (iv) sürdürülebilir kalkınma ile ilişkiler. Çalışma, finansal boyutun standardizasyonunda eksiklikler olduğunu ve gelecekte maliyet analizi, politika etkileri ve performans ölçümlerine odaklanılması gerektiğini vurgulamaktadır.
Hasu, Saunila & Ukko (2025)	KOBİ'lerde sürdürülebilirlik stratejisi, sürdürülebilirlik yönetim kontrol sistemleri (SMCS) ve finansal performans ilişkisini incelemek	271 Finlandiya KOBİ'si (2021; hizmet %54, imalat %46)	Anket verisi, OLS regresyon, moderasyon analizi	Ekonomik strateji finansal performansı artırırken çevresel strateji olumsuz, sosyal strateji ise anlamsız bulunmuştur. Etkileşimli kontrol sistemleri ekonomik strateji ile finansal performans arasındaki ilişkiyi güçlendirmiş, ancak çevresel strateji ile finansal performans arasındaki ilişkiyi zayıflatmıştır. Tanısal kontrol sistemleri ise çevresel strateji–performans ilişkisini olumlu, ekonomik strateji–performans ilişkisini olumsuz etkilemiştir. Bulgular, SMCS türünün stratejik boyutlara göre farklı sonuçlar doğurduğunu göstermektedir.

Kaynak: İlgili literatür çerçevesinde yazar tarafından derlenmiştir.

Sonuç ve Değerlendirme

Dünya genelinde çevre kirliliği, küresel ısınma, kaynak yetersizliği ve kaynakların etkin kullanılamaması, sürdürülebilir kalkınma önündeki en önemli engeller arasında yer almaktadır. Sanayileşme, hızlı kentleşme ve artan enerji talebi, atmosferde sera gazı emisyonlarını artırarak küresel ısınmayı hızlandırmakta ve iklim krizini derinleştirmektedir. Bunun yanı sıra su, enerji ve hammadde gibi temel kaynakların sınırlı olması, mevcut tüketim kalıplarıyla birleştğinde kaynak yetersizliği sorununu büyütmektedir. Kaynakların etkin yönetilememesi ve israf edilmesi, yalnızca ekolojik dengeyi bozmakla kalmamakta, aynı zamanda ekonomik istikrarı ve toplumsal refahı da tehdit etmektedir. Bu nedenle, çevresel sürdürülebilirlik politikaları, döngüsel ekonomi yaklaşımları ve enerji verimliliği stratejileri, küresel ölçekte hem doğal kaynakların korunması hem de gelecek nesillerin yaşam hakkının güvence altına alınması için kritik öneme sahiptir.

Geçmişte ekosistemlerin korunması ve çevresel sürdürülebilirliğin sağlanması amacıyla birçok uluslararası anlaşma imzalanmıştır. Bu anlaşmaların temel amacı, çevresel bozulmayı önlemek, doğal kaynakların sürdürülebilir kullanımını teşvik etmek ve iklim değişikliğiyle küresel ölçekte mücadele etmektir. 1992 yılında Rio de Janeiro'da gerçekleştirilen Birleşmiş Milletler Çevre ve Kalkınma Konferansı'nda (UNCED) kabul edilen Birleşmiş Milletler İklim Değişikliği Çerçeve Sözleşmesi (UNFCCC), iklim değişikliğiyle mücadelede uluslararası düzeyde atılmış en önemli adımlardan biri olarak kabul edilmektedir. Bunun yanında, Montreal Protokolü (1987), ozon tabakasına zarar veren maddelerin kullanımını kademeli olarak ortadan kaldırmayı hedefleyerek çevre koruma alanında somut başarılar elde etmiştir. Kyoto Protokolü (1997), gelişmiş ülkelerin sera gazı emisyonlarını azaltma yükümlülüklerini hukuki bir çerçeveye bağlaması açısından önem taşımaktadır. 2015 yılında imzalanan Paris Anlaşması, küresel sıcaklık artışını 2°C'nin altında tutma ve mümkünse 1.5°C ile sınırlama hedefiyle iklim politikalarında yeni bir dönemin başlangıcı olmuştur.

İşletmeler, çevre kirliliğini önlemeye yönelik uluslararası anlaşmaları (örneğin Kyoto Protokolü, Paris İklim Anlaşması) desteklemek amacıyla finansal sürdürülebilirlik stratejilerini çevresel hedeflerle uyumlu hale getirebilir. Bu kapsamda yeşil finansman araçlarının (yeşil tahviller, sürdürülebilirlik bağlantılı krediler) kullanımı, yenilenebilir enerji yatırımları ve enerji verimliliğini artıracak projeler ön plana çıkmaktadır. Döngüsel ekonomi ilkelerinin benimsenmesi, atık yönetimi ve karbon emisyonlarının azaltılmasına yönelik finansal kaynakların ayrılması, işletmelerin hem uluslararası çevre taahhütlerine uyumunu hem de kurumsal risklerini

azaltmasını sağlar. Flammer (2021), yeşil tahvil ihraç eden şirketlerin yalnızca çevresel etkilerini azaltmadığını, aynı zamanda piyasalarda yatırımcı güvenini artırarak sermaye maliyetlerini düşürdüğünü göstermektedir. Bu bulgular, çevresel sürdürülebilirlik stratejilerinin finansal sürdürülebilirlik ile doğrudan bağlantılı olduğunu ortaya koymaktadır. Bu tür stratejilerin benimsenmesi, firmanın performansı üzerinde hem finansal hem de itibar açısından olumlu etkiler yaratmaktadır. Çevre dostu yatırımlar yapan ve uluslararası çevre anlaşmalarıyla uyumlu hareket eden şirketler, düzenleyici riskleri azaltmakta, marka değerini güçlendirmekte ve uzun vadeli yatırımcı ilgisini çekmektedir. Eccles, Ioannou ve Serafeim (2014), sürdürülebilirlik stratejilerini iş süreçlerine entegre eden firmaların hem hisse senedi performanslarının hem de muhasebe bazlı finansal sonuçlarının, bu stratejileri uygulamayanlara kıyasla daha yüksek olduğunu ortaya koymuştur. Dolayısıyla, çevre kirliliğini önlemeye yönelik uluslararası anlaşmalarla uyumlu finansal sürdürülebilirlik stratejileri, firmalara yalnızca ekolojik sorumluluklarını yerine getirme imkânı sunmakla kalmaz, aynı zamanda uzun vadeli kurumsal performansı ve rekabet gücünü artıran bir stratejik avantaj sağlar.

Kaynakça

- Alketbi, A., Ntim, C. G., & Zoufa, T. (2022). Firm strategy and financial performance: What is the role of sustainability? Evidence from UAE. *Business Strategy and Development*, 5(4), 388–402.
- Arsyad, Z. K., Hartaty, S., Adelia, D., Pantjaningsih, P., & Hutagalung, D. (2024). Sustainable financial strategies for responsible business growth. *Global International Journal of Innovative Research*, 2(1), 336–342.
- Baumgartner, R. J. (2014). Managing corporate sustainability and CSR: A conceptual framework combining values, strategies and instruments contributing to sustainable development. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 21(5), 258–271.
- Canikli, S. (2022). Sürdürülebilir finans mekanizmaları, araçları ve sürdürülebilir kalkınma ilişkisi. *Akdeniz İİBF Dergisi*, 22(1), 26–39.
- Carroll, D. A., & Stater, K. J. (2009). Revenue diversification in nonprofit organizations: Does it lead to financial stability?. *Journal of public administration research and theory*, 19(4), 947–966.
- Coşkun, Y. (2024). ESG, sürdürülebilirlik krizinin ve şirket değerinin yeni anahtarı mı? İstanbul: Skala Yayıncılık.
- Claessens, S., & Yurtoglu, B. B. (2013). Corporate governance in emerging markets: A survey. *Emerging markets review*, 15, 1–33.
- Convention on Biological Diversity (CBD). (1992). Convention on biological diversity. Retrieved August 12, 2025, from <https://www.cbd.int/>
- Danso, A., Adomako, S., Amankwah-Amoah, J., Owusu-Agyei, S., & Konadu, R. (2019). Environmental sustainability orientation, competitive strategy and financial performance. *Business Strategy and the Environment*, 28(5), 885–895.
- Díaz-García, C., González-Moreno, Á., & Sáez-Martínez, F. J. (2020). Eco-innovation and firm performance: An empirical analysis of European firms. *Technological Forecasting and Social Change*, 160, 120262.
- Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). The impact of corporate sustainability on organizational processes and performance. *Management science*, 60(11), 2835–2857.
- Ferrer, E., López-Arceiz, F. J., & del Rio, C. (2020). Sustainability disclosure and financial analysts' accuracy: The European case. *Business Strategy and the Environment*, 29(8), 2939–2952.
- Flammer, C. (2021). Corporate green bonds. *Journal of financial economics*, 142(2), 499–516.
- Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: Aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5(4), 210–233.

- Hasu, E., Saunila, M., & Ukko, J. (2025). Sustainability strategy and financial performance in SMEs—On the role of sustainability management control systems. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 32(4), 4819–4834.
- Hermundsdottir, F., & Aspelund, A. (2022). Competitive sustainable manufacturing-Sustainability strategies, environmental and social innovations, and their effects on firm performance. *Journal of Cleaner Production*, 370, 133474.
- ICMA. (2020). International Capital Market Association. Retrieved August 25, 2025, from <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Sustainable-Finance-High-Level-Definitions-May-2020-051020.pdf>
- Khan, M., Serafeim, G., & Yoon, A. (2016). Corporate Sustainability: First Evidence on Materiality. *The Accounting Review*, 91(6), 1697–1724.
- Kim, J., Lee, S., & Park, H. (2023). Financial sustainability and corporate performance: Evidence from Korea. *Journal of Asian Business and Economic Studies*, 30(2), 145–162.
- Kirchherr, J., Reike, D., & Hekkert, M. (2017). Conceptualizing the circular economy: An analysis of 114 definitions. *Resources, conservation and recycling*, 127, 221–232.
- Krüger, P. (2015). Corporate goodness and shareholder wealth. *Journal of financial economics*, 115(2), 304–329.
- Kyoto Protocol. (1997). Kyoto https://unfccc.int/kyoto_protocol protocol. Retrieved August 3, 2025,
- Leon, P. (2001). *Four pillars of financial sustainability*. Arlington, VA: The Nature Conservancy.
- Laats, K., & Lukason, O. (2022). Sustainability Initiatives and Failure Risk of a Firm: How Are They Linked? *Journal of Risk and Financial Management*, 15(11), 502.
- Lam, J. (2014). *Enterprise risk management: from incentives to controls*. John Wiley & Sons.
- LPP. (2008). Low-Carbon Pathways Project (LPP) Report. International Institute for Environment and Development (IIED).
- Li, H., Kuo, Y. K., Mir, M. M., & Omar, M. (2022). Corporate social responsibility and environmental sustainability: Achieving firms sustainable performance supported by plant capability. *Economic research-Ekonomska istraživanja*, 35(1), 4580–4602.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American economic review*, 48(3), 261–297.

- Montreal Protocol. (1987). Montreal protocol. Retrieved August 5, 2025, from <https://ozone.unep.org/treaties/montreal-protocol>
- Munasinghe, M. (1992). Environmental Economics and Sustainable Development. Paper presented at the United Nations Conference on Environment and Development (UNCED), Rio de Janeiro, Brazil.
- Munteanu, I., Ionescu-Feleagă, L., & Ionescu, B. Ş. (2024). Financial strategies for sustainability: A circular economy perspective. *Sustainability*, 16(20), Article 8942.
- Paris Agreement. (2015). Paris agreement. Retrieved August 15, 2025, from <https://unfccc.int/processand-meetings/the-paris-agreement/the-paris-agreement>
- Saavedra García, M. L. (2022). La sostenibilidad empresarial y su relación con el desempeño financiero. *Cuadernos de Administración*, 38(72), 1–20.
- Schaltegger, S., & Burritt, R. L. (2010). Sustainability accounting for companies: Catchphrase or decision support for business leaders?. *Journal of World Business*, 45(4), 375–384.
- Soana, M. G. (2024). Environmental strategies, environmental performance and board sustainability committees: Are financial and non-financial companies different? *Research in International Business and Finance*, 69, 102208.
- Soytaş, M. A., Denizel, M., Durak Uşar, D., & Ersoy, İ. (2017). Sürdürülebilirlik yatırımlarının finansal performansa etkisi: Türkiye örneği. *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, 15(2), 140–162.
- Ukko, J., Nasiri, M., Saunila, M. & Rantala, T. (2019). “Sustainability strategy as a moderator in the relationship between digital business strategy and financial performance”. *Journal of Cleaner Production*, 236: 117626
- United Nations Framework Convention on Climate Change (UNFCCC). (1992). United Nations framework convention on climate change. Retrieved August 17, 2025, from <https://unfccc.int/>
- UNEP. (2023). Built-up land footprint. Retrieved August 6, 2025, from <https://www.unep.org/>
- Ye, S., & Gong, X. (2021). Funding the present and the future: Drivers of NPO’s financial sustainability. *Nonprofit Management and Leadership*, 32(2), 197–218.
- https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/overview-sustainable-finance_en?
<https://sürdürülebilir-finans-stratejisi-nasil-yapilandirilir-lzbzf>